BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

Rapport sur la politique monétaire
Sommaire

Avril 2013

Le présent commentaire émane du Conseil de direction de la Banque du Canada.

Faits saillants

- Le rythme de progression de l'économie mondiale devrait être modeste en 2013 avant de se raffermir en 2014 et en 2015.
- Après la faiblesse affichée au second semestre de 2012, la croissance économique au Canada devrait reprendre de la vigueur tout au long de 2013. L'économie devrait atteindre son plein potentiel au milieu de 2015, soit plus tard qu'anticipé précédemment.
- La Banque prévoit que l'économie canadienne croîtra de 1,5 % en 2013, de 2,8 % en 2014 et de 2,7 % en 2015.
- L'inflation mesurée par l'IPC global et l'inflation mesurée par l'indice de référence devraient demeurer modérées au cours des prochains trimestres avant de remonter graduellement à 2 % d'ici le milieu de 2015.
- Le 6 mars et le 17 avril, la Banque a maintenu le taux cible du financement à un jour à 1 %.

La croissance de l'économie mondiale a évolué essentiellement comme la Banque l'avait prévu en janvier. Aux États-Unis, l'expansion se poursuit à un rythme modeste, le renforcement graduel de la demande privée étant contrebalancé en partie par l'accélération de l'assainissement budgétaire. Les autorités ont procédé à un important assouplissement des politiques au Japon. Par contre, l'Europe demeure en récession, l'activité économique étant bridée par l'austérité budgétaire, le bas niveau de la confiance et les conditions du crédit restrictives. Après s'être redressée pour s'établir à un rythme très vigoureux au second semestre de 2012, la croissance a ralenti en Chine. Les prix des produits de base touchés par les producteurs canadiens restent à des niveaux historiquement élevés et ont, dans l'ensemble, peu varié depuis janvier. La Banque prévoit que le rythme de progression de l'économie mondiale sera modeste en 2013, avant de s'accroître au cours des deux années suivantes.

Après la faiblesse affichée au second semestre de 2012, la croissance économique au Canada devrait reprendre de la vigueur tout au long de 2013 à la faveur d'un redressement des exportations nettes et d'un retour à un rythme d'expansion plus solide des investissements des entreprises. Les dépenses de consommation devraient progresser à une cadence modérée au cours de la période de projection, alors que l'investissement résidentiel devrait diminuer encore par rapport aux niveaux historiquement élevés atteints précédemment. La croissance de l'ensemble des crédits aux ménages a ralenti, et la Banque continue de s'attendre à ce que le ratio de la dette au revenu des ménages se stabilise près des niveaux actuels. Malgré la reprise projetée des exportations, celles-ci resteront probablement en deçà de leur sommet d'avant la récession jusqu'au second semestre de 2014, en raison de la demande étrangère contenue et des défis qui subsistent sur le plan de la compétitivité, y compris la vigueur persistante du dollar canadien.

Sur une base trimestrielle, la croissance devrait se redresser au Canada pour se chiffrer à environ 2,5 % au second semestre de 2013. Malgré ce redressement attendu, étant donné la faiblesse enregistrée au deuxième semestre de 2012, la Banque prévoit maintenant que la croissance s'établira à 1,5 % en moyenne annuelle en 2013. L'économie devrait ensuite progresser de 2,8 % en 2014 et de 2,7 % en 2015 et atteindre son plein potentiel au milieu de 2015, soit plus tard que prévu en janvier.

L'inflation mesurée par l'IPC global et par l'indice de référence est restée à un bas niveau ces derniers mois, ce qui est en gros conforme aux attentes formulées en janvier. Le faible rythme d'accroissement de l'indice de référence reflète l'offre excédentaire notable au sein de l'économie, les pressions concurrentielles accrues chez les détaillants et certains facteurs spéciaux, notamment une progression plus lente des prix réglementés et l'incidence des diminutions passées des prix agricoles sur les prix à la consommation. L'inflation mesurée par l'IPC global a été limitée par le bas niveau de l'inflation mesurée par l'indice de référence et par la baisse des coûts d'intérêt hypothécaire, qui ont été en partie compensés par le renchérissement de l'essence.

L'inflation mesurée par l'IPC global et l'inflation mesurée par l'indice de référence devraient demeurer modérées au cours des prochains trimestres avant de remonter graduellement à 2 % d'ici le milieu de 2015, alors que l'économie retourne à son plein potentiel, que les facteurs spéciaux qui freinent l'accroissement de l'indice de référence se dissipent et que les attentes d'inflation restent bien ancrées.

Des risques à la hausse et à la baisse semblables à ceux énoncés en janvier pèsent sur les perspectives d'inflation au Canada.

Les trois principaux risques à la hausse ont trait à la possibilité que la croissance de l'économie aux États-Unis et dans le reste du monde soit plus forte qu'escompté, que la reprise des exportations canadiennes soit plus vive qu'anticipé et que l'investissement résidentiel au Canada affiche un dynamisme renouvelé.

Les trois principaux risques à la baisse sont liés à la crise européenne, à une faiblesse prolongée des investissements des entreprises et des exportations canadiennes, et à la possibilité que la progression des dépenses des ménages canadiens soit plus faible.

Dans l'ensemble, la Banque estime que les risques qui pèsent sur les perspectives d'évolution de l'inflation au Canada sont relativement équilibrés au cours de la période de projection.

Compte tenu de tous ces facteurs, le 17 avril, la Banque a décidé de maintenir le taux cible du financement à un jour à 1 %. Comme l'économie canadienne continue d'afficher des capacités inutilisées, que les perspectives en matière d'inflation sont modérées et que l'évolution des déséquilibres dans le secteur des ménages est constructive, la détente monétaire considérable en place actuellement demeurera probablement appropriée pendant un certain temps, après quoi une réduction modeste sera probablement nécessaire, de façon à atteindre la cible d'inflation de 2 %.

Projection relative à la croissance de l'économie mondiale

	Part du PIB mondial réel[a] (en pourcentage)	Croissance projetée[b] (en pourcentage)			
		2012	2013	2014	2015
États-Unis	19	2,2 (2,3)	2,0 (2,1)	3,1 (3,1)	3,3
Zone euro	14	-0,5 (-0,4)	-0,6 (-0,3)	0,8 (0,8)	1,4
Japon	6	2,0 (2,0)	1,4 (1,0)	1,6 (1,2)	1,4
Chine	14	7,8 (7,8)	7,7 (7,8)	7,6 (7,7)	7,7
Autres pays	47	3,1 (3,1)	3,2 (3,0)	3,7 (3,5)	3,9
Ensemble du monde	100	3,0 (3,0)	3,0 (2,9)	3,6 (3,5)	3,8

a. La part de chaque pays ou groupe de pays est calculée d'après les estimations du FMI des PIB mesurés en parité des pouvoirs d'achat pour 2011.
Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, octobre 2012

b. Les chiffres entre parenthèses correspondent aux projections présentées dans la livraison de janvier 2013 du *Rapport sur la politique monétaire*.
Source : Banque du Canada

Résumé des projections relatives à l'économie canadienne selon le scénario de référence[a]

	2012	2013				2014				2015			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB réel (taux de variation trimestriel annualisé)	0,6 (1,0)	1,5 (2,3)	1,8 (2,7)	2,3 (2,9)	2,8 (2,9)	3,0 (2,8)	3,0 (2,8)	3,0 (2,5)	2,8 (2,3)	2,8	2,5	2,3	2,1
PIB réel (taux de variation en glissement annuel)	1,1 (1,2)	1,2 (1,4)	1,2 (1,6)	1,6 (2,2)	2,1 (2,7)	2,5 (2,8)	2,8 (2,8)	2,9 (2,7)	2,9 (2,6)	2,9	2,8	2,6	2,4
Indice de référence (taux de variation en glissement annuel)	1,2 (1,3)	1,3 (1,4)	1,2 (1,4)	1,4 (1,7)	1,7 (1,9)	1,7 (1,9)	1,8 (1,9)	1,9 (2,0)	1,9 (2,0)	1,9	2,0	2,0	2,0
IPC global (taux de variation en glissement annuel)	1,0 (1,1)	0,9 (0,9)	1,0 (1,1)	1,2 (1,5)	1,6 (1,8)	1,6 (1,8)	1,7 (1,9)	1,9 (2,0)	1,9 (2,0)	1,9	2,0	2,0	2,0
IPC global hors effet de la TVH et des modifications d'autres impôts indirects (taux de variation en glissement annuel)	0,8 (1,0)	0,9 (0,9)	1,1 (1,2)	1,3 (1,6)	1,7 (1,9)	1,7 (1,9)	1,7 (1,9)	1,9 (2,0)	1,9 (2,0)	1,9	2,0	2,0	2,0
WTI[b] (niveau)	88 (88)	94 (94)	94 (95)	95 (95)	94 (95)	93 (94)	92 (93)	91 (92)	90 (92)	90	89	88	88
Brent[b] (niveau)	110 (110)	113 (111)	106 (109)	106 (108)	104 (106)	103 (104)	102 (103)	101 (102)	100 (101)	99	98	97	96

a. Les chiffres entre parenthèses sont tirés du scénario de référence présenté dans la livraison de janvier 2013 du *Rapport sur la politique monétaire*.

b. Les hypothèses relatives aux cours des pétroles bruts West Texas Intermediate et Brent (en $ É.-U. le baril) se fondent sur le prix moyen des contrats à terme pendant la période de deux semaines terminée le 12 avril 2013.

Le *Rapport sur la politique monétaire* de la Banque du Canada est publié quatre fois l'an, soit en janvier, en avril, en juillet et en octobre.

©2013 Banque du Canada ISSN 1924-1089 (version papier) ISSN 1925-3176 (Internet)